

Fundamental Story

Precious Shipping Pcl (PSL TB) - BUY, Price Bt14.60, TP Bt24.00

Results Comment

Pattadol Bunnak | Email: pattadol.bun@thanachartsec.co.th

ผลการดำเนินงาน 3Q22 แข็งแกร่งกว่าคาด

- กำไรปกติของ PSL อยู่ที่ 1.3 พันลบ. ลดลง 15% y-y และ 21% q-q กำไรแข็งแกร่งกว่าที่คาด เนื่องจาก PSL เดินเรือในเส้นทางที่มีราคาแพง ขณะที่ค่าเงินบาทที่อ่อนค่าก็ช่วยหนุนเช่นกัน
- อัตราค่าระวางอยู่ที่ US\$19,840 ลดลง 20% y-y และ 17% q-q เนื่องจากการล็อกตาว์ของจีนเป็นหลัก (อุปสงค์ของจีนคิดเป็น 50% ของอุปสงค์สินค้าแห่งแรกของโลก) ขณะที่การชะลอตัวของเศรษฐกิจโลกก็ส่งผลกระทบต่อเช่นกัน
- อัตราค่าระวางดีกว่าที่เราคาด 10% ซึ่งเราคาดว่าเป็นเพราะ PSL สามารถเดินเรือในเส้นทางที่มีราคาแพงได้
- อัตราค่าระวางของ PSL จนถึงขณะนี้ลดลงเหลือ US\$16,000 เราเชื่อว่าเป็นเพราะการล็อกตาว์อย่างต่อเนื่องในจีน ซึ่งรวมถึงแนวโน้มการค้าโลกที่อ่อนแอลง ท่ามกลางความกังวลว่าเศรษฐกิจโลกจะชะลอตัว และอัตราดอกเบี้ยที่สูงขึ้น
- เรายังคงแนะนำ "ซื้อ" PSL โดยคาดว่าจะการฟื้นตัวของอัตราค่าระวาง การเปิดเศรษฐกิจจีนในที่สุด และอุปทานใหม่ที่อ่อนแอเป็นตัวขับเคลื่อนหลัก

Income Statement						Income Statement					
(consolidated)						9M as					
Yr-end Dec (Bt m)	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2022F	2022F	2023F
Revenue	2,639	2,812	2,281	2,616	2,500	Revenue	(4)	(5)	83	8,927	8,832
Gross profit	1,812	2,001	1,514	1,842	1,513	Gross profit	(18)	(16)	87	5,619	5,528
SG&A	169	162	142	116	118	SG&A	2	(30)	58	648	628
Operating profit	1,643	1,840	1,372	1,725	1,395	Operating profit	(19)	(15)	90	4,971	4,900
EBITDA	1,960	2,151	1,669	2,044	1,752	EBITDA	(14)	(11)	87	6,254	6,214
Other income	0	2	2	2	2	Other income	18	2,639	129	5	5
Other expense	0	0	0	0	0	Other expense					
Interest expense	112	78	82	95	107	Interest expense	12	(5)	58	490	370
Profit before tax	1,532	1,763	1,292	1,632	1,291	Profit before tax	(21)	(16)	94	4,486	4,535
Income tax	0	2	0	0	0	Income tax			na	2	2
Equity & invest. income	7	8	2	7	10	Equity & invest. income	54	56	187	10	10
Minority interests	0	(0)	(0)	0	(0)	Minority interests			123	(0)	(0)
Extraordinary items	(37)	2	(0)	21	47	Extraordinary items	127	na	na	0	0
Net profit	1,501	1,772	1,294	1,660	1,348	Net profit	(19)	(10)	96	4,494	4,544
Normalized profit	1,538	1,770	1,294	1,639	1,301	Normalized profit	(21)	(15)	94	4,494	4,544
EPS (Bt)	0.96	1.14	0.83	1.06	0.86	EPS (Bt)	(19)	(10)	96	2.88	2.91
Normalized EPS (Bt)	0.99	1.14	0.83	1.05	0.83	Normalized EPS (Bt)	(21)	(15)	94	2.88	2.91

Balance Sheet						Financial Ratios					
(consolidated)						3Q21 4Q21 1Q22 2Q22 3Q22					
Yr-end Dec (Bt m)	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	(%)	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22
Cash & ST investment	2,021	2,468	2,708	1,917	1,481	Sales growth	179.4	167.7	83.0	36.4	(5.3)
A/C receivable	133	175	174	255	395	Operating profit growth	1,438.7	890.0	257.8	97.8	(15.1)
Inventory	0	0	0	0	0	EBITDA growth	375.7	345.4	148.8	74.5	(10.6)
Other current assets	166	166	184	264	319	Norm profit growth	na	2,654.8	378.0	113.1	(15.4)
Investment	84	91	83	82	95	Norm EPS growth	na	2,654.8	378.0	113.1	(15.4)
Fixed assets	20,803	20,285	19,966	21,882	24,251	Gross margin	68.7	71.2	66.4	70.4	60.5
Other assets	231	345	478	644	686	Operating margin	62.3	65.4	60.1	65.9	55.8
Total assets	23,439	23,531	23,593	25,043	27,227	EBITDA margin	74.3	76.5	73.2	78.1	70.1
S-T debt	1,749	1,409	1,879	1,205	1,245	Norm net margin	58.3	62.9	56.7	62.6	52.0
A/C payable	340	354	356	444	548	D/E (x)	0.7	0.6	0.5	0.5	0.4
Other current liabilities	182	154	177	170	134	Net D/E (x)	0.5	0.4	0.3	0.4	0.3
L-T debt	7,212	6,809	5,866	6,445	6,603	Interest coverage (x)	17.6	27.6	20.4	21.6	16.4
Other liabilities	378	440	369	405	452	Interest rate	5.1	3.6	4.1	4.9	5.5
Minority interest	0	0	0	0	0	Effective tax rate	-	0.1	-	-	-
Shareholders' equity	13,578	14,365	14,946	16,375	18,245	ROA	27.2	30.1	22.0	27.0	19.9
Working capital	(206)	(179)	(182)	(189)	(153)	ROE	47.9	50.7	35.3	41.9	30.1
Total debt	8,961	8,218	7,745	7,650	7,848						
Net debt	6,940	5,750	5,037	5,733	6,367						

Sources: Company data, Thanachart estimates

Disclaimers

รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ดีที่สุดที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่าน่าเชื่อถือ ทั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อให้บริการเผยแพร่ข้อมูลแก่นักลงทุนและใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ แต่ไม่ได้มีเจตนาชี้แนะหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขายหรือประกันราคาหลักทรัพย์แต่อย่างใด ทั้งนี้รายงานและความเห็นในเอกสารฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงแก้ไขได้ หากข้อมูลที่ได้รับมาเปลี่ยนแปลงไป การนำข้อมูลที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วนไปทำซ้ำ ดัดแปลง แก้ไข หรือนำออกเผยแพร่แก่สาธารณชน จะต้องได้รับความยินยอมจากบริษัทก่อน

This report is prepared and issued by Thanachart Securities Public Company Limited (TNS) as a resource only for clients of TNS, Thanachart Capital Public Company Limited (TCAP) and its group companies. Copyright © Thanachart Securities Public Company Limited. All rights reserved. The report may not be reproduced in whole or in part or delivered to other persons without our written consent. Investors should use this report as one of many tools in making their investment decisions since Thanachart Securities may seek to do other business with the companies mentioned in the report. Thus, investors need to be aware that there could be potential conflicts of interest that could affect the report's neutrality.

Recommendation Structure:

Recommendations are based on absolute upside or downside, which is the difference between the target price and the current market price. If the upside is 10% or more, the recommendation is BUY. If the downside is 10% or more, the recommendation is SELL. For stocks where the upside or downside is less than 10%, the recommendation is HOLD. Unless otherwise specified, these recommendations are set with a 12-month horizon. Thus, it is possible that future price volatility may cause a temporary mismatch between upside/downside for a stock based on the market price and the formal recommendation.

For sectors, an “Overweight” sector weighting is used when we have BUYs on majority of the stocks under our coverage by market cap. “Underweight” is used when we have SELLs on majority of the stocks we cover by market cap. “Neutral” is used when there are relatively equal weightings of BUYs and SELLs.

Disclosures:

บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) ทำหน้าที่เป็นผู้ดูแลสภาพคล่อง (Market Maker) และผู้ออกใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ (Derivative Warrants) โดยปัจจุบันบริษัทเป็นผู้ออกและเสนอขาย Derivative Warrants จำนวน 111 หลักทรัพย์ ได้แก่ ADVANC16C2302A, ADVANC16C2301A, ADVANC16C2211A, AMATA16C2212A, AMAT16C2209A, AOT16C2302A, AOT16C2212A, AOT16C2209A, BANPU16C2302A, BANPU16C2212A, BBL16C2212A, BCH16C2211A, BH16C2212B, BH16C2212A, BGRIM16C2302A, BGRIM16C2301A, BGRIM16C2212A, BGRI16C2209A, BLA16C2302A, BLA16C2212A, BLA16C2209A, BTS16C2301A, CBG16C2302A, CBG16C2301B, CBG16C2301A, CENTEL16C2209A, COM716C2302A, COM716C2209A, COM716C2211A, COM716C2211B, COM716C2211C, CPALL16C2211A, CPN16C2301A, DTAC16C2212A, DOHOME16C2301A, EA16C2303A, EA16C2209A, EA16C2211A, ESSO16C2302A, ESSO16C2209A, ESSO16C2209B, FORTH16C2211A, GPSC16C2302A, GPSC16C2301A, GPSC16C2209A, GULF16C2302B, GULF16C2302A, GULF16C2301A, GUNKUL16C2302A, GUNKUL16C2301A, GUNK16C2209A, HANA16C2301A, HANA16C2209A, HANA16C2211A, IVL16C2301A, IVL16C2212A, IVL16C2209A, IVL16C2211A, JMART16C2211A, JMT16C2302A, JMT16C2211A, KBANK16C2302A, KBANK16C2301A, KBAN16C2209A, KBANK16C2211A, KCE16C2302A, KCE16C2301B, KCE16C2301A, KCE16C2209A, KCE16C2211A, KTC16C2211A, KTC16C2209A, MINT16C2302A, MINT16C2301A, MINT16C2211A, MTC16C2301A, MTC16C2212A, MTC16C2209A, PSL16C2212A, PTG16C2211A, PTG16C2209A, PTTEP16C2303A, PTTEP16C2212A, PTTE16C2209A, RBF16C2209A, SAWAD16C2211A, S5016C2209A, S5016P2209A, SAWAD16C2302A, SAWA16C2209A, SCB16C2301A, SCB16C2211A, SCGP16C2303A, SCGP16C2212A, SET5016P2212B, SET5016C2212C, SET5016C2212B, SET5016P2212A, SET5016C2209B, SET5016C2212A, SET5016P2209B, SINGER16C2212A, SPRC16C2212A, SPRC16C2209A, STEC16C2209A, TIDLOR16C2212A, TOP16C2211A, TRUE16C2212A, TTA16C2211A, VGI16C2301A, WHA16C2209A (underlying securities are (ADVANC, AMATA, AOT, BANPU, BBL, BCH, BGRIM, BH, BLA, BTS, CBG, CENTEL, COM7, CPALL, CPN, DOHOME, DTAC, EA, ESSO, FORTH, GPSC, GULF, GUNKUL, HANA, IVL, JMART, JMT, KBANK, KCE, KTC, MINT, MTC, PSL, PTG, PTTEP, RBF, SAWAD, SCB, SET50, SCGP, SINGER, SPRC, STEC, TIDLOR, TOP, TRUE, TTA, VGI, WHA). และบริษัทจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์อ้างอิงดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest) นอกจากนี้ นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

หมายเหตุ: บริษัทฯ ธนชาติ จำกัด (TCAP) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของ บริษัท Thanachart SPV1 Co. Ltd โดยถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 100 และ TCAP เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของ บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) โดยถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 89.96 โดย ธนชาติ จำกัด (TCAP) และ บริษัท Thanachart SPV1 Co. Ltd มี สัดส่วนการถือหุ้น บริษัท ราชธานีลิซซิ่ง จำกัด (มหาชน) (THANI) ทั้งทางตรงและทางอ้อม ร้อยละ 60 และเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ของ THANI

บริษัทธนชาติ จำกัด (TCAP), ธนาคารทหารไทยธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TTB) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) โดย TCAP เป็นผู้ถือหุ้น ร้อยละ 89.96 ใน TNS และ ถือหุ้นใน TTB ร้อยละ 24.33 ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

บริษัทธนชาติ จำกัด (TCAP) บริษัท ราชธานีลิซซิ่ง จำกัด (มหาชน) (THANI) บริษัท เอ็ม บี เค (มหาชน) (MBK) และบริษัท ปทุมไรซ์มิล แอนด์ แกรนารี จำกัด (มหาชน) (PRG) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

หมายเหตุ: * บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) และ บริษัท ธนชาติ จำกัด (มหาชน) TCAP มีการรวมกัน ได้แก่ นายสมเจตน์ ภูมิศิริเลิศ ซึ่งทำหน้าที่ กรรมการผู้จัดการใหญ่ของ TCAP และ ทำหน้าที่ ประธานกรรมการบริษัท และประธานกรรมการบริหาร TNS อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS"

หมายเหตุ: * บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) และ บริษัท จัดการและพัฒนาทรัพยากรน้ำภาคตะวันออก จำกัด (มหาชน) EASTW มีการรวมกัน ได้แก่ นาง อัคริณี ไตรรงค์ ซึ่งทำหน้าที่ กรรมการตรวจสอบของ EASTW และ ทำหน้าที่ กรรมการบริษัท กรรมการบริหารของ TNS อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS"

หมายเหตุ: ** “บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็นผู้จัดการการจำหน่าย หุ้นกู้ชนิดระบุชื่อผู้ถือ ประเภทไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน มีผู้แทนผู้ถือหุ้นกู้ “หุ้นกู้ บริษัท สหกลีดิวิเปเมนท์ จำกัด (มหาชน) ครั้งที่ 1/2562 ครบกำหนดไถ่ถอนปี พ.ศ. 2565” ที่ออกโดย บริษัท สหกลีดิวิเปเมนท์ จำกัด (มหาชน) (SQ) ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)”

หมายเหตุ: ** “บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) ผู้จัดการการจำหน่ายหุ้นกู้ หุ้นกู้ชนิดระบุชื่อผู้ถือ ประเภทไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีประกัน และมีผู้แทน ผู้ถือหุ้นกู้ของ บริษัท สวนอุตสาหกรรมโรจนะ จำกัด (มหาชน) (ROJNA) ครั้งที่ 3/2562 ครบกำหนดไถ่ถอนปี พ.ศ. 2566” ที่ออกโดย บริษัท สวนอุตสาหกรรมโรจนะ จำกัด (มหาชน) ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)